

## **Crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunts : mesure réelle ou effet d'annonce ?**

Le 24 août, Christine Lagarde annonçait le nouveau dispositif envisagé par le gouvernement Fillon en matière de crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunts immobiliers, le Conseil Constitutionnel ayant censuré la première mouture le 16.

Pour masquer le camouflet de cette promesse électorale, qui prive les foyers fiscaux déjà propriétaires de ce cadeau fiscal, le gouvernement a décidé de doubler le crédit accordé la première année, le faisant passer de 20 à 40%.

Réelle réforme pour aider les primo accédants à la propriété ou simple effet d'annonce ? Force est de constater que les chiffres viennent nuancer l'annonce.

### **Une simple limitation de la hausse de l'immobilier et des taux**

Entre 1998 et 2006, l'immobilier a crû à un rythme bien plus élevé que le PIB. Base 100 en 1998, le prix du logement ancien s'établit à 229,4 fin 2006 contre 118,4 pour le PIB en valeur. On a ainsi retrouvé le différentiel observé en 1991, juste avant l'éclatement de la bulle immobilière.

Si entre 1998 et 2005, cette hausse avait été en partie comblée par la baisse régulière des taux des emprunts bancaires, ceux-ci sont repartis à la hausse depuis le dernier trimestre 2005. Là où le taux moyen d'un prêt immobilier à 20 ans s'établissait à 3.70% en octobre 2005, il est aujourd'hui de 4.55%. Résultat : la durée moyenne d'un emprunt s'établit aujourd'hui à 19 ans, contre 12 ans en 1995.

Entre la hausse du prix de l'immobilier et cette hausse des taux, le financement à 100% d'un bien de 200 000 € sur 20 ans en 2005 représentait une mensualité de 1 181 € et un coût du crédit de 83 339 €. A fin juin 2007, il faut compter sur une mensualité de 1 405 € et un coût de 116 056 € pour un bien équivalent. Sur une telle opération, le gain fiscal sur 5 ans (si la mesure est adoptée) serait de 11 225 €, et ne comblerait donc qu'un tiers de la hausse globale.

### **Entre transfert de charges et inversion du paradigme**

Qui plus est, ce cadeau fiscal intervient bien après une hausse vertigineuse des impôts locaux. Comme le montre une étude de l'UNPI, la taxe foncière a crû de 71% entre 1995 et 2005. La facture moyenne d'un contribuable s'établissait à 1 090 € en 2005, contre 743 € en 1995, soit +47% ! En l'absence d'autre hausse, cela représente un surcoût de 6 940 € sur 20 ans, soit 60% du gain fiscal accordé par le gouvernement. Il ne s'agit donc une fois de plus que d'un transfert de charges de l'Etat vers les collectivités locales, sans effet majeur sur le pouvoir d'achat des français.

En l'absence de baisse des charges de l'Etat équivalente, ce cadeau n'est également qu'un transfert d'impôts de certains contribuables vers d'autres.

Alors que nous avons un logement bon marché et un coût du crédit élevé, nous sommes passés en moins de 10 ans au paradigme inverse. La réforme fiscale envisagée par le gouvernement risque d'accroître encore cette inversion.

## **Les effets pervers**

En effet, la réforme annoncée, couplée au développement du marché des courtiers en prêts immobiliers spécialistes dans la vente de défiscalisation immobilière (ils représentent aujourd'hui plus d'un prêt sur cinq), ne risque-t-elle pas d'inciter au sur-investissement immobilier pour profiter de l'aubaine ... et ainsi gonfler encore davantage la bulle ? Ou inciter à acheter des biens neufs de moindre qualité, permettant de limiter la hausse des prix ?

Cette ultime hausse du marché immobilier, et son corrélaire - la réduction des rendements locatifs - aurait pour effet d'exclure ceux que cette réforme est sensée inciter à devenir propriétaires : les revenus les plus modestes.

Elle intervient également alors que les premiers programmes « Girardin » s'apprêtent à voir leur gain fiscal arriver à terme (les projets mis en place dès 2003, avec une location sur cinq ans sur le marché libre). Ces programmes, souvent de qualité moindre, ont entraîné une explosion du prix des terrains dans les DOM TOM, et sont aujourd'hui commercialisés à un prix supérieur à 4 000 € le m<sup>2</sup> à La Réunion, soit les prix constatés dans l'ancien dans certaines villes de la « proche couronne » parisienne.

On est alors légitimement en droit de se demander qui pourra les racheter parmi les locaux, et si la baisse nécessaire du marché immobilier ne débutera pas dans nos territoires d'outre-mer.

En l'absence de réelle politique du logement, il semble donc que la mesure fiscale annoncée ne soit pas en mesure de permettre le redémarrage du cercle vertueux croissance / emploi / pouvoir d'achat.

***François Caron***

***Chef de projet MOA banque / assurance chez Keaton (groupe Alten)***

NB : les indices de l'immobilier et du PIB proviennent directement des données statistiques du site de l'INSEE, les taux d'emprunt "moyens" des sites Empruntis, Meilleurtaux et CAFPI. La taxe foncière provient de l'UNPI. Les autres chiffres (mensualités, coût du crédit ...) en découlent et sont des calculs de l'auteur.